포스코퓨처엠 (003670)



이안나 2차전지/신에너지
anna.lee@yuantakorea.com
배종성 Research Assistant
jongsung.bae@yuantakorea.com

3Q26 Review: 컨센 대비 상회하는 실적 기록

3Q26 Review: 영업이익 기준 컨센서스 상회 실적 기록

매출액 8,348억원(+22.9% qoq, -4.6% yoy), 영업이익 821억원(+207.8% qoq, +23.2% yoy, OPM 9.8%)으로 컨센서스(영업이익 179억원)를 큰 폭 상회하는 실적 기록. 이는 ASP 및 환율 하락에도 1) 고객사 물량 미이행 보상금과 2) 중국향 재고 판매 이익 일회성 반영으로 인한 것. 기초소재 역시 유가 강세 및 전분기 일회성 충당금(포스코 내화물 품질보증 충당금 약50억원) 제거 효과로 호실적 기록

4Q26 출하 확대 전망, 수주 기반 LFP·인조흑연 모멘텀 본격화

4분기 매출액 8,203억원(-1.7% qoq), 영업이익 210억원(-74.4% qoq, OPM 2.6%) 예상. 이는 1) 중국향 이연 물량 및 포드향 추가, 2) LFP 양산 시작으로 양극재 출하량은 3Q 대비 약 33% 출하량 증가가 예상되나, 탄산리튬 급락(10월 -25% mom)에 따른 ASP 하락과 원화 강세가 물량 효과를 상쇄할 것으로 예상하기 때문. 이익 측면에서도 일회성 수익 제거 및 LFP 초기 고정비, 유가하락에 따른 기초소재 전분기 대비 감소 영향이 있을 것.

다만, 2027년에는 LFP와 인조흑연 중심 수주 모멘텀 및 외형성장이 본격화될 것으로 기대. 기존 삼원계 4.5만톤을 전환 중인 LFP 10.5만톤(2027년 5월 완공)은 국내 셀 2개사 중심 공급, LG에너지솔루션과는 72만톤(7년, LFP·인조흑연) MOU로 LFP 중심 실적 본격화 및 추가 증설 모멘텀까지 확보. 인조흑연에 대한 니즈도 높아짐에 따라 기존 고객사에 이어 추가 고객사 수주도 기대

동사에 대한 투자의견 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 226,000원 유지. 단기적으로는 3분기 일회성 이익 소멸에도 4분기 출하 확대와 LFP 매출 기여 시작에 주목 필요. 2027년부터는 LFP, 인조흑연 중심 수주 모멘텀 지속 및 실적 반영 본격화 기대

BUY (M)

목표주가	226,000원 (M)
직전 목표주가	226,000원
현재주가 (11/2)	168,900원
상승여력	34%

시가총액	150,230억원
총발행주식수	88,946,220주
60일 평균 거래대금	611억원
60일 평균 거래량	345,592주
52주 고/저	296,000원 / 122,100원
외인지분율	8.95%
배당수익률	0.13%
주요주주	포스코홀딩스 외 4 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(9.6)	22.7	(22.0)
상대	8.0	38.1	(45.3)
절대 (달러환산)	(9.2)	30.0	(17.3)

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	835	-4.6	22.9	772	8.1
영업이익	82	23.1	207.6	19	323.1
세전계속사업이익	69	21.0	173.2	11	503.9
지배순이익	44	3.4	88.9	8	416.6
영업이익률 (%)	9.8	+2.2 %pt	+5.9 %pt	2.5	+7.3 %pt
지배순이익률 (%)	5.2	+0.4 %pt	+1.8 %pt	1.1	+4.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,700	2,939	3,092	3,270
영업이익	1	33	147	36
지배순이익	-212	32	60	-13
PER	-91.4	388.1	251.8	-1,118.1
PBR	6.5	3.3	3.5	3.5
EV/EBITDA	122.4	72.5	54.7	74.2
ROE	-8.0	0.9	1.4	-0.3

자료: 유안타증권

[표1] 3Q26 Review (단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26P	% QoQ	% YoY	Consensus	차이
매출액	875	679	835	22.9%	-4.6%	757	78
기초소재	341	352	375	6.7%	9.9%		
내화물/플랜트	130	114	101	-11.3%	-21.6%		
라임/화성	212	237	274	15.4%	29.2%		
에너지소재	533	328	460	40.2%	-13.8%		
음극재	25	28	27	-3.2%	7.8%		
양극재	508	300	432	44.3%	-14.9%		
영업이익	67	27	82	207.8%	23.2%	18	64
영업이익률	*7.6%*	*3.9%*	*9.8%*	*5.9%p*	*2.2%p*		
기초소재	19	24	30	25.5%	57.5%		
에너지소재	47	3	52	1,948.7%	9.3%		

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 포스코퓨처엠 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

구분	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2026E	2027E	2028E
매출액	757.5	679.5	834.8	820.3	687.8	758.5	858.4	964.9	3,092.0	3,269.5	4,063.5
QoQ %	*35.9*	*-10.3*	*22.9*	*-1.7*	*-16.2*	*10.3*	*13.2*	*12.4*			
YoY %	*-10.4*	*2.8*	*-4.6*	*47.1*	*-9.2*	*11.6*	*2.8*	*17.6*	*5.2*	*5.7*	*24.3*
기초소재	323.9	351.6	375.1	346.0	343.0	347.0	352.0	357.0	1,396.6	1,399.0	1,420.0
내화물/플랜트	113.2	114.4	101.5	103.0	104.0	105.0	106.0	107.0	432.1	422.0	425.0
라임/화성	210.7	237.2	273.6	243.0	239.0	242.0	246.0	250.0	964.5	977.0	995.0
에너지소재	433.6	327.9	459.6	474.3	344.8	411.5	506.4	607.9	1,695.4	1,870.5	2,643.5
양극재	418.7	299.6	432.3	446.8	317.8	380.8	471.8	569.6	1,597.4	1,739.9	2,411.6
음극재	14.9	28.2	27.3	27.5	27.0	30.8	34.5	38.3	98.0	130.6	231.9
영업이익	17.7	26.7	82.1	21.0	-12.3	3.0	14.5	30.4	147.6	35.5	141.9
기초소재	18.8	24.2	30.3	18.7	18.6	19.4	19.7	20.0	92.0	77.7	79.5
에너지소재	-1.1	2.5	51.8	2.3	-31.0	-16.4	-5.2	10.4	55.6	-42.2	62.5
OPM	*2.3*	*3.9*	*9.8*	*2.6*	*1.8*	*0.4*	*1.7*	*3.2*	*4.8*	*1.1*	*3.5*
기초소재	*5.8*	*6.9*	*8.1*	*5.4*	*5.4*	*5.6*	*5.6*	*5.6*	*6.6*	*5.6*	*5.6*
에너지소재	*-0.2*	*0.8*	*11.3*	*0.5*	*-9.0*	*-4.0*	*-1.0*	*1.7*	*3.3*	*-2.3*	*2.4*

자료: 유안타증권 리서치센터

포스코퓨처엠 (003670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**3,700**	**2,939**	**3,092**	**3,270**	**4,064**
매출원가	3,464	2,682	2,806	2,967	3,759
매출총이익	236	256	286	303	305
판관비	235	236	149	267	163
영업이익	**1**	**33**	**147**	**36**	**142**
EBITDA	185	223	353	265	368
영업외손익	-433	-43	-59	-56	-29
외환관련손익	-42	-23	-7	-5	28
이자손익	-49	-41	-50	-55	-61
관계기업관련손익	-95	-8	8	8	8
기타	-246	30	-10	-4	-4
법인세비용차감전순손익	-432	-10	88	-20	113
법인세비용	-201	-46	21	-5	196
계속사업순손익	-231	37	67	-15	-83
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-231	37	67	-15	-83
지배지분순이익	**-212**	**32**	**60**	**-13**	**-74**
포괄순이익	-69	23	348	-4	-71
지배지분포괄이익	-85	19	280	-3	-57

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**671**	**-34**	**280**	**334**	**-62**
당기순이익	-231	37	67	-15	-83
감가상각비	174	193	206	222	220
외환손익	-8	0	7	5	-28
종속,관계기업관련손익	95	8	-8	-8	-8
자산부채의 증감	473	-292	-169	-81	-377
기타현금흐름	168	21	177	212	214
투자활동 현금흐름	**-1,810**	**-1,727**	**-1,014**	**-601**	**-482**
투자자산	204	71	-58	-16	-73
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,042	-1,499	-763	-560	-260
유형자산 감소	7	3	0	0	0
기타현금흐름	20	-302	-193	-25	-149
재무활동 현금흐름	**1,375**	**1,430**	**723**	**519**	**222**
단기차입금	-285	-56	164	2	108
사채 및 장기차입금	812	353	642	600	200
자본	2	1,102	0	0	0
현금배당	-22	-1	-22	-22	-22
기타현금흐름	868	32	-60	-61	-63
연결범위변동 등 기타	19	6	84	-40	54
현금의 증감	**255**	**-324**	**73**	**212**	**-268**
기초 현금	390	644	320	393	605
기말 현금	644	320	393	605	337
NOPLAT	1	33	147	36	142
FCF	-1,371	-1,532	-483	-226	-322

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**2,113**	**2,170**	**2,423**	**2,669**	**2,902**
현금및현금성자산	644	320	393	605	337
매출채권 및 기타채권	473	400	420	433	539
재고자산	768	841	841	817	1,016
비유동자산	5,820	6,974	7,865	8,213	8,320
유형자산	5,160	6,253	6,957	7,295	7,335
관계기업등 지분관련자산	185	175	258	273	339
기타투자자산	14	28	40	42	49
자산총계	**7,932**	**9,144**	**10,288**	**10,882**	**11,222**
유동부채	1,570	1,658	1,717	1,933	2,348
매입채무 및 기타채무	920	615	587	599	701
단기차입금	185	127	282	282	382
유동성장기부채	441	881	798	998	1,198
비유동부채	3,042	2,973	3,722	4,126	4,144
장기차입금	1,231	1,860	2,248	2,448	2,448
사채	1,707	999	1,348	1,548	1,548
부채총계	**4,612**	**4,632**	**5,439**	**6,058**	**6,492**
지배지분	2,970	4,068	4,333	4,309	4,224
자본금	39	44	44	44	44
자본잉여금	1,459	2,556	2,556	2,556	2,556
이익잉여금	761	771	800	764	668
비지배지분	350	445	517	515	506
자본총계	**3,321**	**4,512**	**4,849**	**4,823**	**4,730**
순차입금	**2,899**	**3,188**	**3,742**	**4,096**	**4,511**
총차입금	3,657	3,954	4,760	5,362	5,669

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-2,655	386	671	-151	-828
BPS	37,162	45,731	48,712	48,440	47,491
EBITDAPS	2,312	2,669	3,964	2,974	4,136
SPS	46,274	35,119	34,763	36,758	45,685
DPS	0	250	250	250	250
PER	**-91.4**	**388.1**	**251.8**	**-1,118.1**	**-203.9**
PBR	**6.5**	**3.3**	**3.5**	**3.5**	**3.6**
EV/EBITDA	**122.4**	**72.5**	**54.7**	**74.2**	**54.5**
PSR	**5.2**	**4.3**	**4.9**	**4.6**	**3.7**

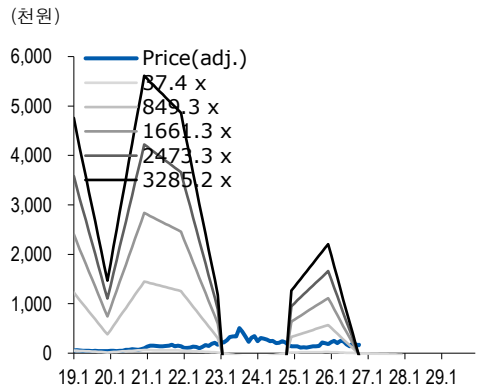
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**-22.3**	**-20.6**	**5.2**	**5.7**	**24.3**
영업이익 증가율 (%)	**-98.0**	**4,451.5**	**349.3**	**-75.9**	**299.7**
지배순이익 증가율 (%)	**적전**	**흑전**	**85.0**	**적전**	**적지**
매출총이익률 (%)	6.4	8.7	9.3	9.3	7.5
영업이익률 (%)	**0.0**	**1.1**	**4.8**	**1.1**	**3.5**
지배순이익률 (%)	-5.7	1.1	1.9	-0.4	-1.8
EBITDA 마진 (%)	5.0	7.6	11.4	8.1	9.1
ROIC	0.0	-1.9	1.3	0.4	-1.2
ROA	-3.0	0.4	0.6	-0.1	-0.7
ROE	**-8.0**	**0.9**	**1.4**	**-0.3**	**-1.7**
부채비율 (%)	138.9	102.7	112.2	125.6	137.2
순차입금/자기자본 (%)	97.6	78.4	86.4	95.1	106.8
영업이익/금융비용 (배)	0.0	0.5	1.9	0.4	1.5

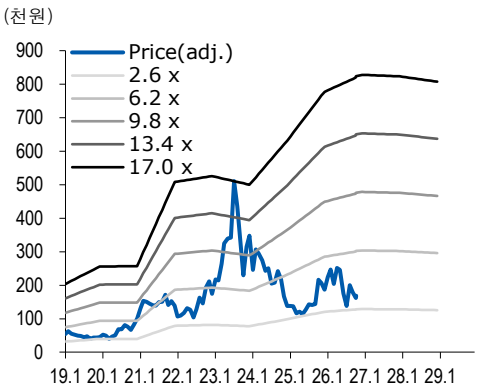
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

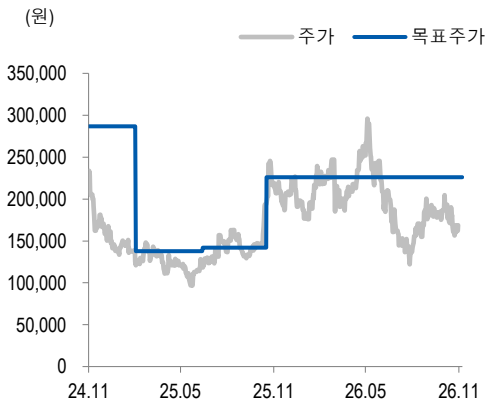
P/E band chart



P/B band chart



포스코퓨처엠 (003670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-03	BUY	226,000	1년		
2026-10-20	1년 경과 이후		1년	-26.93	-20.00
2025-10-20	BUY	226,000	1년	-11.19	30.97
2025-06-16	HOLD	142,000	1년	0.33	36.27
2025-02-04	HOLD	137,643	1년	-10.14	7.75
2024-05-07	HOLD	286,917	1년	-26.33	-3.38

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-11-03

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이안나**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.